

Marché Monétaire :

Malgré la ponction de 1 Mrd de DH effectuée par la Banque Centrale, le marché monétaire est resté excédentaire. Pour cause, les opérations de placement du Trésor qui ont alimenté le marché en liquidité. Ce dernier, après avoir levé près de 4 Mrds de DH la semaine précédente lors de la séance du primaire, a revu significativement à la hausse son encours moyen de placement à 9 Mrds de DH. Profitant de ces conditions, les banques de la place ont réussi à maintenir un excédent de la réserve monétaire de plus de 21 Mrds de DH. Dans ce contexte, les taux monétaires se sont stabilisés respectivement à 2,5% pour les emprunts interbancaires et à 2,40% pour le financement Repo jj.

Par ailleurs, signalons que le conseil de la Banque Centrale a décidé de maintenir inchangé son taux directeur à 2,50%. L'institut d'émission maintient également ses prévisions de croissance de 5% pour l'année 2015. Celle-ci devrait être tirée par l'augmentation de 15% de la valeur ajoutée agricole, à l'heure où le rythme des activités non agricoles devrait s'accélérer pour avoisiner 3,5%.

Interventions de Bank Al-Maghrib en Mrds de DH

Instrument	Règlement	Echéance	Montant demandé	Montant servi	(+/-)
Avance à 7 jours	18/06/2015	25/06/2015	76,07	18	-1
Prêt garanti	08/01/2015	07/01/2016	Ns	5	-
	16/04/2014	14/04/2016	Ns	3,2	-
	10/07/2014	09/07/2015	Ns	2,8	-
	09/10/2014	08/10/2015	Ns	5	-
Pension à 3 mois	28/08/2014	20/11/2014	Ns	-	-

Marché Obligataire :

○ Marché primaire :

Le Trésor, en avance sur son plan de financement mensuel, a levé lors de cette séance primaire court et moyen terme un montant de 1 Mrds de DH ; équitablement réparti entre le 52 Sem et le 2 ans. Les investisseurs, toujours friands des titres souverains, ont réajusté leur demande en fonction de l'offre. Leurs soumissions se sont en effet élevées à 7 Mrds de DH, situant le taux de satisfaction de la séance à 14%.

Etant donné la structure de l'offre et de la demande, les rendements se sont inscrits à la baisse. Ainsi, le 52 Sem a été adjugé à 2,56% (-3,4 pbs) et le 2 ans à 2,75% (-5,2 pbs).

Compte tenu de cette séance, le Trésor porte ses levées sur le mois à 10,5 Mrds de DH pour un besoin maximal annoncé de l'ordre de 11 Mrds de DH.

○ Marché secondaire :

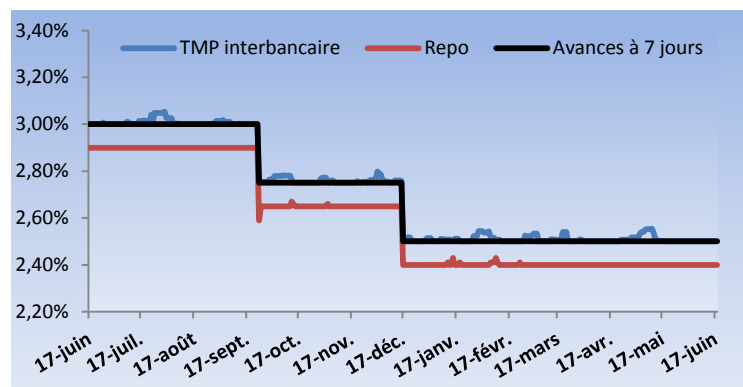
Après avoir entachée les taux courts et moyens, la correction baissière se propage désormais au segment long terme de la courbe. Elle a touché cette semaine le 10 ans qui a perdu 2,2 pbs à 3,59% et le 15 ans qui s'est délesté de 5,4 pbs à 4,02%. Les segments court et moyen termes, en dehors du 52 Sem qui a baissé de 2,3 pbs à 2,565% dans le sillage de la séance primaire, semblent se stabiliser aux alentours des niveaux actuels. Dans ce contexte, la performance de la dette souveraine s'est améliorée de 10 pbs pour un rendement depuis le début de l'année de 1,59%.

Evolution de la Réserve Monétaire Obligatoire (RMO)

Date	Solde RMO	Moyenne constituée	Ecart (solde-MR)	Cumul des écarts
12/06/2015	8 008	9 478	-582	20 434
13/06/2015	8 008	9 417	-582	19 852
14/06/2015	8 008	9 361	-582	19 271
15/06/2015	9 280	9 358	690	19 961
16/06/2015	9 465	9 362	875	20 836
17/06/2015	9 166	9 355	576	21 412

Moyenne Requis (MR) : 8 590 MDH

En MDH

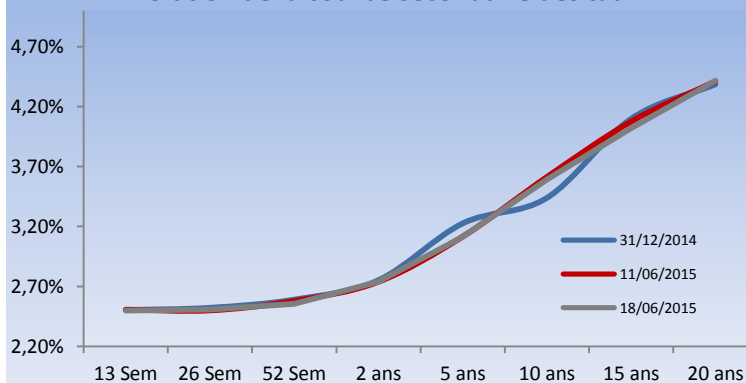


Adjudications du 16/06/2015 - Règlement le 22/06/2015

Maturité	Montant proposé	Montant adjugé	Taux S	Taux S-1	Var
13 Sem	2 560	0	2,48%	2,48%	0,0
26 Sem			2,50%	2,50%	0,0
52 Sem	2 240	500	2,56%	2,60%	-3,4
2 ans	2 555	500	2,75%	2,80%	-5,2
5 ans			3,19%	3,19%	0,0
10 ans			3,67%	3,67%	0,0
15 ans			4,06%	4,06%	0,0
20 ans			4,05%	4,05%	0,0
30 ans			5,01%	5,01%	0,0
TOTAL	7 355	1 000			

En MDH

Evolution de la courbe secondaire des taux



Evolution de la courbe secondaire	13 Sem	26 Sem	52 Sem	2 ans	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans
31/12/2014	2,50%	2,52%	2,59%	2,75%	3,23%	3,44%	4,09%	4,39%
11/06/2015	2,51%	2,50%	2,58%	2,74%	3,12%	3,64%	4,08%	4,41%
18/06/2015	2,50%	2,51%	2,56%	2,74%	3,11%	3,59%	4,02%	4,42%
Variation hebdomadaire (en pbs)	-0,6	0,6	-2,3	0,1	-0,2	-2,2	-5,4	0,6

Marché Actions :

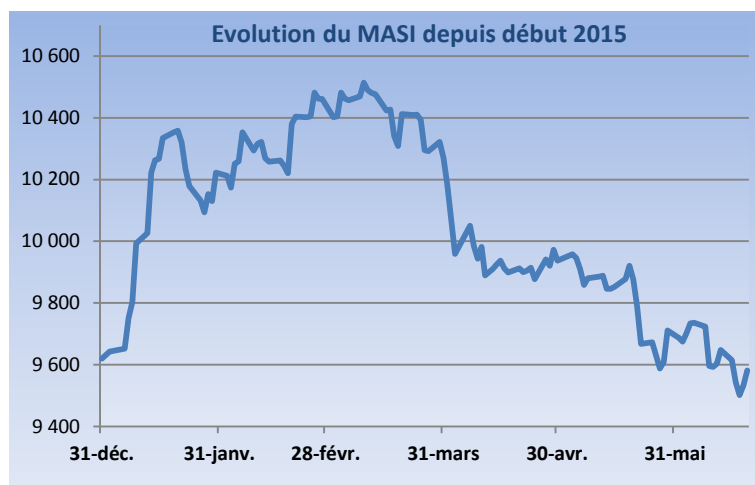
Persistance de la tendance baissière

Rien ne semble ralentir la destruction de valeur qui envahit le marché des actions récemment. Les indices phares de la place, qui sont sur une tendance baissière de fond, signent en effet de nouveaux retraits se situant à 0,69% pour le Masi, et à 0,75% pour le baromètre des valeurs les plus actives. Compte tenu de cela, les performances annuelles sont ramenées à 0,40% pour le Masi et à 0,16% pour le Madex. La capitalisation de la place, revient pour sa part à 486,3 Mrds de DH.

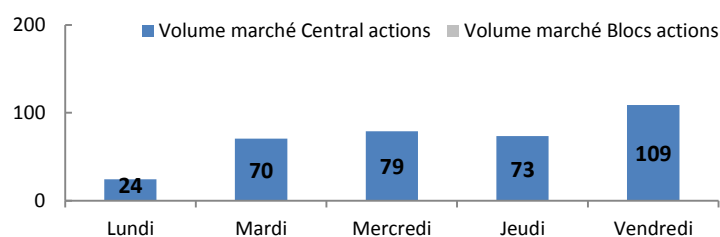
S'agissant des principaux facteurs à l'origine de la baisse observée cette semaine, on cite Addoha qui fait l'objet de liquidation massive de la part des investisseurs étrangers en raison de son exclusion du **FTSE Global Equity Index**. Une mesure qui, soulignons-le, doit prendre effet ce lundi 22 juin. Dans le secteur immobilier toujours, Alliances a accusé une nouvelle dégringolade cette semaine après qu'elle ait annoncé son intention d'émettre de nouvelles obligations remboursables en Actions pour tenter de retarder l'exécution de celles, du même type, émises en 2012. Enfin, Maroc Telecom connaît un nouvel épisode baissier, cette fois-ci, après que le groupe Inwi, numéro trois du marché mobile au Maroc, ait lancé le déploiement commercial de la 4G.

Côté flux, l'avènement du mois de Ramadan et l'approche de la période estivale donnent un coup de frein ostentatoire aux échanges qui se limitent cette semaine à 356 MDH. Les principaux échanges ont porté sur Maroc Télécom qui draine 84 MDH, et finit la semaine sur une baisse de 2,02% à 106,5 DH. Elle est suivie par Addoha qui injecte 54 MDH et achève pour sa part la semaine au rythme d'une baisse de 4,33% à 28,51 DH. AttijariWafa Bank complète le podium des valeurs les plus actives en drainant 34 MDH.

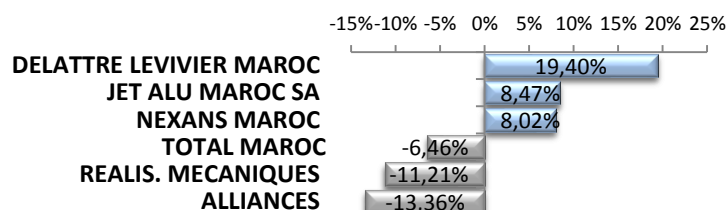
Au niveau des variations. Dellatre Levivier signe la plus forte progression du marché. Son cours se bonifie de 19,4% à 240 DH. Jet Alu avance, quant à elle, de 8,47% à 205 DH, au moment où Nexans améliore son cours de 8,02% à 158,9 DH. A l'autre bout du classement, Alliances se déprécie de 13,36% à 84 DH. SRM perd 11,21% à 210 DH, et Total Maroc lâche 6,46% à 557,1 DH.



Volumes quotidiens du marché(en MDH)



Plus fortes variations



Infos de la semaine :

- Selon les statistiques de l'Office des Changes, les importations ont enregistré un retrait de 9,6% à fin mai 2015 à 154,2 Mrds de DH. S'agissant des exportations, celles-ci ont progressé de 5,8% à 91,0 Mrds de DH. Compte tenu de ces évolutions, le déficit commercial s'est établi à près de 63,1 Mrds de DH, en allègement de 25,3%. Il en ressort un taux de couverture en amélioration à 59,1% (Vs. 50,4% une année auparavant).
- ALLIANCES a convoqué ses actionnaires à une Assemblée Générale Mixte prévue le 17 juillet 2015 en vue de délibérer entre autres sur l'émission d'un emprunt obligataire de 1 Mrds de DH pour un nombre maximum de 10 000 000 obligations remboursables en actions dont la valeur nominale est de 100 DH/action. Ces nouvelles ORA sont réservées aux détenteurs des ORA émises en 2012 qui accepteraient une opération d'échange. Les ORA 2015 auront une maturité de 3 ans à compter de la date de la tenue de la prochaine AGM. Pour le prix de l'action, il sera égal au plus élevé des deux montants suivants: le cours moyen pondéré des actions de la société sur les 3 mois précédant la date d'échéance, auquel est appliquée une décote de 20% et arrondi au premier entier supérieur et la valeur nominale des actions de la société à la date d'échéance des ORA 2015.